La crisis apunta a Brasil

CON LA MECHA ENCENDIDA

✓ Brasil es el primer blanco de los especuladores.
✓ Argentina, con o sin devaluación de su vecino, pagará las consecuencias.
✓ Cómo se preparan las empresas ante el escenario de una devaluación del real.
✓ Entrevistas a Roberto Frenkel (Cedes, Argentina) y María Conceiçao Tavares (PT, Brasil).

ORDEM E PROGRESSO

CASH
Domingo 6 de setiembre de 1998
Año 9 - N° 438
Suplemento económico de
Página/12



Por Raúl Dellatorre

Argentina no baila sola. Brasil le pone la música y guía sus pasos. El compañero-guía lleva una bomba entre sus ropas, y en los últimos días las agencias calificadoras de riesgo y algunos inversores se empeñaron en arrimarle un fósforo a la mecha. Sus reservas internacionales, en rápido deterioro en las últimas semanas, frente a una acumulación de compromisos de deuda en los próximos meses, hicieron sobrevolar el fantasma de la crisis rusa sobre el mayor país de la región. Su deuda es hoy más riesgosa que hace una semana para los acreedores, su economía es ahora menos tentadora para los inversores especulativos. Sus déficit fiscal y de balanza comercial hoy están más requeridos de un ajuste al equilibrio que antes. Su situación, finalmente, es más preocupante para sus vecinos y socios comerciales, y en primer lugar para Argentina. Si Brasil cae por efecto de la salida masiva de capitales, arrastrará consigo al piso a su compañera de baile. Pero incluso si sólo tropieza, Argentina corre el riesgo de que el gigante se le caiga encima, aun sin que la bomba explote. La devaluación del rublo y la cesación de pagos declarada por Rusia han acelerado las versiones de un probable contagio a Brasil. Por enésima vez, el gobierno brasileño salió el viernes pasado a descartar la alternativa de una devaluación del real. Sergio Amaral, portavoz del presidente Fernando Henrique Cardoso, negó además que se esté analizando un paquete de medidas fiscales para enfrentar la crisis. Los operadores estimaron que la salida de fondos del país por los mercados financiero y comercial entre martes y jueves alcanzó a 5800 millones de dólares, que se suman a una fuga de 12.000 millones en agosto.

Aun si Brasil resiste el embate, pero al precio de duras medidas internas, las consecuencias de la cura las pagará Argentina. El ajuste fiscal y una suba de tasas, medidas recomendadas por los analistas y los organismos de crédito internacionales, provocarían una caída en la actividad interna, y con ello de la demanda de productos argentinos. Sin llegar a la devaluación, es previsible que la administración Cardoso aplique trabas paraarancelarias para contener las importaciones y el déficit en la balanza comercial, lo cual implicará barreras adicionales para el ingreso de las exportaciones argentinas.

Para las empresas que proveen al mercado brasileño, un achicamiento de sus envíos significará caídas en su nivel de actividad, porque el mercado mundial no está en condiciones de absorber los excedentes. Para algunas, incluso, por su grado de dependencia de la demanda brasileña, puede obligarlas a un replanteo de sus inversiones y hasta la puesta en peligro de su subsistencia en el caso de los exportadores de menor dimensión. En todos los casos, ello se traduce en suspensiones y despido de personal.

De cualquier modo, los industriales argentinos prefieren pagar los costos de las medidas de prevención que pueda adoptar Brasil, antes que verse sometidos a las consecuencias de una debacle del país vecino que la obligue a una maxidevaluación o lo sumerja en una profunda crisis. La economía argentina está atada a la brasileña como a un pulmotor. FIEL estimó que con una economía brasileña estancada durante este año (crecimiento cero), Argentina está restringida a no crecer más allá del 4 por ciento. Pero si Brasil baja de ese piso, entonces habrá que empezar a medir la alternativa de un estancamiento de este lado de la frontera.

A la luz de las nuevas circunstancias internacionales, en Brasil se abrió un debate sobre los caminos a seguir, incluso al interior del propio gobierno. Luiz Carlos Mendonça de Barros, ministro de Comunicaciones, opinó pocos días atrás que el modelo económico debería reenfocarse dando mayor énfasis a un crecimiento basado en el mercado interno y en esquemas más mano de obra intensivos. No es una buena noticia para los exportadores argentinos, sobre todo tomando en cuenta que se trata de un funcionario de gran envergadura política y llama-

Medidas: ***Aun si Brasil resiste el embate de los especuladores, pero al precio de duras medidas internas, las consecuencias de la cura las pagará Argentina.***

Lo que va de acá para allá

–exportaciones argentinas a Brasil, en millones de dólares–

Producto	Primer semestre 1997	1998
Vehículos automotores	882,9	1319,9
Cereales	434,3	537,0
Combustibles y aceites	722,8	363,3
Reactor nuclear	237,4	197,4
Productos hortícolas, plantas	161,8	176,8
Leche, huevos y lácteos	101,8	109,7
Grasas, aceites y ceras	46,0	98,9
Plásticos y sus obras	71,8	78,1
Frutas	82,7	77,2
Algodón	82,9	76,5
Máquinas y aparatos	57,2	69,6
Peces y crustáceos	79,9	66,0
Productos químicos orgánicos	42,3	58,1
Productos de la molienda	70,7	57,7
Productos farmacéuticos	41,5	50,5
Hilos sintéticos	43,7	43,4
Carnes y menudencias	49,2	24,3
Otros rubros	558,2	573,2
TOTAL	3767,1	3977,6

Fuente: Cámara de Comercio Argentino Brasileña.

Cómo se preparan las empresas ante la posibilidad de una devaluación

Con la espalda contra la pared

Por Roberto Navarro

La posibilidad de una maxidevaluación del real pone nerviosos a la mayoría de los ejecutivos de las compañías que exportan a Brasil. Con el desarrollo del Mercosur, las ventas al vecino país se han transformando en un factor de crecimiento para muchas empresas. Entonces, una debacle de esa economía impactaría negativamente en sus balances. La industria automotriz y la alimentaria son las que concentraron el grueso de las exportaciones por 8117 millones de dólares del último año. Pero también plantaron bandera en Brasil la industria siderúrgica, la de electrodomésticos, la petrolera y muchas pymes.

Cash consultó a compañías grandes, medianas y pequeñas que exportan a Brasil y que se verían afectadas de distinta manera en caso de una maxidevaluación del real. Algunas afirman que ese eventual ajuste sólo sería un sacudón temporal; otras, que cambiarían sus planes de inversión y las más chicas, que sería fatal. Pero todas ruegan que no suceda.

◆ **Molinos Río de la Plata.** La empresa del holding Bunge y Born exporta un 20 por ciento de los 1300 millones de pesos que factura por año. De ese total, el 65 por ciento lo compran Rusia y Brasil. Desde hace un mes no entregan en Rusia porque se cortó la cadena de pagos, pero piensan que pronto se normalizará. "La mayor parte de lo que les vendemos es aceite envasado. La industria aceitera rusa está quebrada y aceite van a tener que seguir consumiendo", explicó Marcelo Young, gerente de exportaciones de Molinos. Con respecto de la posibilidad de una devaluación en Brasil, Young tampoco se mostró muy preocupado: "Si es muy fuerte, tendría un efecto recesivo que nos perjudicaría un tiempo, pero Brasil no tiene girasol y nosotros somos muy competitivos con respecto de otros países", aseguró.

◆ **Acindar.** Brasil es el mercado en el que la siderúrgica piensa recuperar la facturación que perdió en Asia. El socio mayor del Mercosur sólo le compra el 15 por ciento de sus exportaciones. "Tenemos un plan de inversiones de 200 millones de dólares para mejorar nuestra competitividad y exportar más a los países vecinos", explicó el gerente comercial de la firma, Alberto Uhart. Pero los países asiáticos, luego de sus devaluaciones competitivas, pasaron de compradores a vendedores y les están peleando el mercado interno y el brasileño. "Están ofreciendo sus productos a cualquier precio. Ya hemos denunciado el dumping", afirmó Uhart. "Si encima Brasil devalúa, nos costaría mucho mantener el mercado que ganamos desde que se creó el Mercosur", señaló el ejecutivo.

◆ **Renault Argentina.** Con 3000 millones de dólares de exportaciones anuales, el sector automotor representa el 40 por ciento de las ventas argentinas a Brasil. Renault espera vender este año 24 mil de los 240 mil autos que el sector proyecta tendrán como destino el mercado brasileño. En el mismo período se estima ingresarán unos 100 mil vehículos brasileños a la Argentina. "Esas proyecciones variarían totalmente en el caso de una maxidevaluación, que no creemos probable", aseguró Osvaldo Orecchini, director de comercio exterior de Renault.

◆ **Ford Motors Argentina.** En setiembre, Ford suspenderá su producción durante cuatro días por la baja en la venta de automóviles y camionetas a Brasil. De las 9000 unidades que fabrica la empresa mensualmente, entre Escort y la pick up Ranger, el 60 por ciento las exporta al mercado brasileño, un 10 por ciento a otros países y sólo el 30 por ciento las vende en Argentina. A su vez, Ford importa 3000 unidades mensuales de Ford K y camiones desde Brasil. "El plan de inversiones de 320 millones de dólares que tenían como destino a Argentina podría desviarse hacia otro país del Mercosur en el caso de que una maxidevaluación del real cambiara las condiciones comerciales entre los socios", apuntó Rodolfo Ceretti, director de relaciones institucionales de la compañía.

◆ **Emegé.** En 1997 las exportaciones de Emege crecieron un 60 por ciento. Brasil representa la mitad de sus ventas al exterior. "Las devaluaciones asiáticas no nos perjudican porque, salvo Japón que vende productos de alta calidad, pero muy caros, el resto ofrece electrodomésticos de baja categoría", afirma Patricia Pistarini, gerente de comercio exterior de la compañía. El crecimiento de la demanda de calefones, termotanques y estufas que vende Emegé está directamente relacionado con el crecimiento de la construcción. Por eso Pistarini asegura que los perjudica más las altas tasas de interés de Brasil –que frenan el crecimiento– que una devaluación.

◆ **Alimentos modernos.** El 40 por ciento de la producción de la empresa elaboradora de papas prefritas congeladas, Alimentos Modernos, se exporta a Brasil. El 65 por ciento de la papa que importa Brasil proviene de Argentina. Pero Holanda, uno de los grandes productores del mundo, viene ganando terreno. "En los últimos dos años, el Florín (moneda holandesa) se devaluó un 20 por ciento contra el dólar y perdimos competitividad", explicó Luis Somaschini, gerente comercial de esta pyme, que factura 10 millones de pesos anuales. Somaschini afirma que una fuerte devaluación del real sería "nefasta para la empresa, porque traería como consecuencia una inmediata recesión en el mercado brasileño y la papa, que es un producto caro para ellos, sería reemplazada por arroz o polenta".

◆ **Kleppe S.A.C.I.A.** La empresa productora de manzanas Kleppe se instaló en Río Negro en 1970. Hoy la empresa exporta a Brasil alrededor de 4 mil toneladas de fruta, que representan el 25 por ciento de su facturación. "En los últimos dos años el real pasó de 0,85 a 1,17 por dólar y nosotros perdimos facturación", se quejó Antonio Albano, uno de los dueños de la compañías. Y agregó: "Si en Brasil llega a haber una devaluación mayor al 20 por ciento, quedaremos fuera de ese mercado".

Inversiones: ***"320 millones de dólares en Argentina podría desviarse hacia otro país del Mercosur ante una devaluación del real", apuntó Ceretti de Ford.***

Tasas: ***Para Emegé, cuyos productos van a la construcción, las altas tasas de Brasil –que frenan el crecimiento– son más perjudiciales que una devaluación.***

Caipirinha

◆ El déficit fiscal brasileño es explosivo, alcanza al 7 por ciento del PBI.

◆ La deuda pública en dólares es equivalente a las actuales reservas. México tuvo la corrida del tequila cuando esa relación era de 2 a 1.

◆ La deuda total supera los 200 mil millones. La mitad de ella es de cortísimo plazo, a no más de cuatro meses.

◆ El mes pasado perdió 12 mil millones en reservas, y en lo que va de este se fugaron 5800 millones del mercado.

◆ El gobierno subió la tasa de interés de asistencia a los bancos al 30 por ciento anual para frenar la corrida.

◆ La economía va camino a la recesión.

La mamushka brasileña

Similitudes	Diferencias
◆ Muy elevado déficit fiscal	◆ Alto nivel de reservas en Brasil, muy bajo en Rusia
◆ Fuerte concentración de vencimientos de la deuda pública en el corto plazo	◆ Sistema político fuerte en Brasil, débil en Rusia
◆ Economías estancadas (crecimiento cero o muy levemente positivo)	◆ Deuda pública mayoritariamente interna y en manos de bancos locales y residentes en Brasil; en Rusia, mayoritariamente externa y atomizada en no residentes.
◆ Estabilidad de precios con altas tasas de interés	
◆ La demanda potencial de divisas es superior a la oferta potencial en el mercado	◆ Sistema financiero más sólido en Brasil

Fuente: Fundación Capital



Carga dura de sobrellevar

–cronograma de vencimientos de deuda pública federal brasileña, en millones de reales–

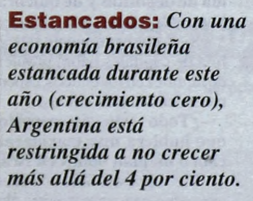
Mes	Monto	
Septiembre	38.700	
Octubre	35.976	
Noviembre	20.577	
Diciembre	2.842	
TOTAL HASTA FINES DE 1998		98.095
1999		
Enero	14.190	
Febrero	14.455	
Marzo	17.840	
II trimestre	17.767	
III trimestre	7.502	
IV trimestre	11.532	
TOTAL AÑO 1999		83.286
TOTAL SEPTIEMBRE '98 - DICIEMBRE '99		181.381

Fuente: Carta Económica

do a ocupar una cartera estratégica en un nuevo gobierno de Cardoso. La devaluación es una especulación externa al país vecino, ya que al menos en el plano político interno nadie la admite como una posibilidad cierta. Hay razones de lógica para suponer, además, que una modificación de la paridad tampoco podría ser adoptada por el gobierno antes de las elecciones del 4 de octubre. Con un mayor grado de apertura de la economía que la existente durante las hiperinflaciones de las administraciones Sarney y Franco, el impacto en la estructura de precios internos sería más instantáneo y contundente. Además, serían los sectores de bajos ingresos los más castigados, un importante capital electoral que Cardoso tampoco querrá rifar.

Cuando los funcionarios recuerdan cómo superó el país la crisis del Tequila, suelen hacer referencia al comportamiento del sector financiero y cómo se instrumentó la malla de seguridad en el sistema para pasar la tormenta. Pero pocos recuerdan que fue el boom expansivo de la economía brasileña y la demanda que de él derivó hacia los productos argentinos, lo que permitió que la economía real pasara rápidamente de la desaceleración a la euforia. Ahora, ambos términos de la ecuación juegan en sentido negativo: los capitales financieros internacionales cortan el chorro de divisas para las denominadas economías emergentes y el gran vecino está en el ojo de la tormenta y ajustando a la baja su economía interna.

El espectacular crecimiento del intercambio comercial entre Argentina y Brasil es destacado, prácticamente por unanimidad, como el mayor logro en el proceso de integración regional. Igualmente, no son pocos los que vienen señalando en



Estancados: ***Con una economía brasileña estancada durante este año (crecimiento cero), Argentina está restringida a no crecer más allá del 4 por ciento.***

los últimos dos años los riesgos de la brasildependencia en las exportaciones argentinas. Desde los ámbitos oficiales se manifiesta que la relación comercial "es cada vez más madura, creciente, constante y no responde a coyunturas sino a decisiones estratégicas de las empresas", como manifestó recientemente Jorge Campbell, secretario de Relaciones Económicas Internacionales. Sin embargo, el grado de maduración alcanzado en el Mercosur aún está lejos de permitir la coordinación de políticas macroeconómicas entre sus países miembros al estilo de los criterio de Maastricht para la unidad monetaria europea, como para prevenir que sacudones como el actual en los mercados financieros puedan golpear en uno de sus miembros y dejar severamente herido a otro u otros.

Mensaje a los argentinos de la economista del PT Conceiçao Tavares

"Nadie en Brasil quiere devaluar"

Por Alfredo Zaiat

María Conceiçao Tavares es economista y diputada federal del PT por el estado de Río de Janeiro. Fue profesora de varias camadas de economistas brasileños, entre ellos del actual ministro de Economía, Pedro Malán. En una entrevista telefónica con **Cash**, Conceiçao Tavares afirma, casi a los gritos ante la insistencia del cronista acerca de la posibilidad de un fuerte ajuste del real, que "nadie en Brasil quiere devaluar; los argentinos pueden estar tranquilos"

–¿Qué está pasando en Brasil?

–Estamos perdiendo reservas. Y está aumentando la tasa de interés en dólares. De la Bolsa ya se fue la mayoría de los capitales extranjeros: el mes pasado la fuga fue de 1473 millones de dólares. Y, además, hay que tener en cuenta que nuestro mercado acompaña lo que sucede en Nueva York.

–¿Habrá cambios en el plan económico después de las elecciones presidenciales del 4 de octubre?

–Puede haber. Algunos miembros del equipo económico de (Fernando Henrique) Cardoso quieren disminuir el ingreso de capitales de corto plazo. En cambio, el presidente del Banco Central, Gustavo Franco, no quiere cambiar nada. Y el PT propone un mayor control de capitales especulativos de corto plazo y frenar la importaciones de bienes superfluos.

–¿Van a devaluar?

–Nadie en Brasil quiere devaluar. A nadie se le ocurre esa alternativa. Ni al gobierno ni a la oposición. Quédense tranquilos. Los argentinos no tienen de qué preocuparse.

–Usted dice que Brasil no hará una maxidevaluación, pero la evolución de la crisis puede obligarlos a, después de una violenta corrida, ajustar el tipo de cambio.

–Si se profundiza la crisis, la idea es poner controles a los capitales de corto plazo.

–Tienen una deuda interna que es explosiva.

–Todavía no. No estamos como México antes del Tequila, que tenía títulos dolarizados por un poco más del doble de las reservas. Todavía no llegamos a ese nivel. El actual stock de deuda interna dolarizada es de 56 mil millones. La deuda total alcanza a los 250 mil millones, pero lo que importa es la que está dolarizada. Y como los inversores temen a una corrida cambiaria se están pasando a bonos dolarizados. Lo preocupante es que está aumentando la tasa en dólares.

–En Argentina se está empezando a hablar del síndrome 5 de octubre, el día después de las elecciones.

–Por favor, olvídense de la devaluación. Ahora nadie quiere que se devalúe. Yo la quería hace 4, 3, 2 años. Ahora no. Por suerte, el FMI no puede recomendar la devaluación porque no tiene plata. Los costos de un ajuste cambiario serían superiores a sus beneficios. Estamos entregados a la coyuntura internacional. Es cierto que existe riesgo cambiario y que puede haber una corrida si sigue aumentando la relación deuda en dólares/reservas. Pero nadie en Brasil quiere una devaluación.

Costos: ***"Por suerte, el FMI no puede recomendar la devaluación porque no tiene plata. Los costos de un ajuste cambiario serían superiores a sus beneficios".***

–No querer no significa que, por presiones del mercado, tengan que finalmente devaluar.

–Hay un tema que es importante: el déficit fiscal es el 7 por ciento del PBI. Pero casi todo es por intereses de la deuda (el 6 por ciento del PBI). Claramente, entonces, va a aumentar la deuda interna porque resulta imposible hacer un ajuste tan fuerte para bajar el déficit. Y un paquete recesivo no resuelve el problema. En Argentina tienen que entender que el tema es financiero, no fiscal.

–¿Hay síntomas de recesión?

–La economía está parada. Habrá recesión si se implementa un paquete fiscal. Si el FMI recomienda para América latina lo mismo que para Asia estamos fritos. Los del Fondo no resuelven nada. Puede ser que no nos recomienden nada. Es lo mejor que pueden hacer y que nos puede pasar.

Daniel Jayo



María Conceiçao Tavares advierte sobre la pérdida de reservas pero asegura que Brasil resistirá.
"No es como México antes del Tequila, que tenía bonos dolarizados por poco más del doble de las reservas".

BRASIL

"Se parece mucho a la situación rusa"

Por Maximiliano Montenegro

El economista y especialista en Brasil Roberto Frenkel es muy pesimista y dice que "todos están viendo una devaluación".

Roberto Frenkel, director del CEDES (Centro de Estudios de Estado y Sociedad) sabe de crisis. No sólo desde lo académico sino también por experiencia: fue jefe de asesores del ex ministro Juan Sourrouille. Sobre Brasil escribió mucho, pero además viaja permanentemente invitado a diversos seminarios en ese país y hasta fue consultado más de una vez por el equipo de Pedro Malán, ministro de Economía brasileño. Frenkel fue tutor de tesis del actual presidente del Banco Central brasileño, Gustavo Franco. Sobre Brasil, dice que "todos están viendo la posibilidad de una devaluación". Sobre Argentina, está seguro de que habrá recesión y cree que la desocupación podría llegar de nuevo hasta el 18 por ciento, como ocurrió en el Tequila.

–En agosto, el Banco Central brasileño perdió más de 12 mil millones de dólares en reservas, ¿esto ya es una corrida contra el real?

–No sé cómo definir técnicamente una corrida. Digamos que hay evidentemente muchos inversores que se están yendo del país o empiezan a cubrirse en dólares.

> **Presión:** *"Las reservas del Banco Central (de Brasil) son menores que las que dicen, porque han estado vendiendo dólares a futuro para contener la presión cambiaria".*

–¿Usted coincide con la idea de que mientras las reservas sean importantes, como en Brasil (superan los 60 mil millones de dólares), se puede hacer frente al mercado y evitar una devaluación?

–Siempre que las reservas sean mayores que la deuda de corto plazo. Porque la devaluación es una elección previa a la declaración de moratoria de la deuda externa.

–¿A cuánto asciende la deuda de corto plazo brasileña?

–Es enorme: más de 200 mil millones. Parece ser, además, que las reservas del Banco Central en realidad son menores que las que dicen, porque han estado vendiendo dólares a futuro para contener la presión cambiaria. Las reservas hoy llegan a los 60 mil millones, pero debieran ser neteadas de esas ventas a futuro, sobre las cuales no hay información.

–¿Existe la posibilidad de una devaluación en Brasil?

–Todo el mundo ve la posibilidad de una devaluación en Brasil. Tienen más reservas que los rusos cuando comenzó la corrida, pero hay muchas semejanzas con esa situación. Hay una deuda muy alta por la cual pagan una alta tasa de interés. Esto hace que la deuda crezca muy rápidamente y, si no hay un cambio de escenario, está claro que están en una situación que los economistas llamamos explosiva.

> **Problemas:** *"El desempleo en Argentina puede volver al 18%. Si hay salida de capitales habrá problemas de liquidez en los bancos, especialmente en los más chicos".*

–¿Por cuánto tiempo más podrán sostenerse?

–Es muy difícil de saber, depende de la situación internacional. Pareciera que hay una decisión política de sostener el real hasta las elecciones (el 4 de octubre son los comicios presidenciales). Ningún gobierno intentaría un cambio de política en medio de una situación como la que está viviendo Brasil. En ese escenario problemático, en general, todas las políticas son de tipo defensivo frente a un mercado que le hace fuerza en contra. Las elecciones empeoran la situación como nosotros conocemos bien. Todos quieren posicionarse en dólares para después "esperar y ver" si efectivamente llega o no el cambio de política.

–¿Hay mucha deuda en reales?

–Claro. Tienen mucha deuda interna. Pero cada vez más la están indexando en dólares para frenar la corrida, para minimizar la pérdida de reservas. Pero como bien sabemos en Argentina esto tampoco es una solución. Como ocurrió con los Tesobonos en el '94 en México, esta política es para ir tirando, pero después la deuda de corto plazo te pone la espada en el cuello. A medida que aumenta la deuda de corto, la situación es percibida como más riesgosa, entonces necesitás más tasa de interés para atraer capitales, y la situación empeora semana a semana.

–¿Cómo entraron en este baile?

–Entraron porque la economía brasileña tiene dos problemas. Por un lado, por la combinación de la apertura y atraso cambiario, la economía está en una trampa de bajo crecimiento. Si crecen mucho suben fuertemente las importaciones, generan un desequilibrio externo insostenible y entonces se ven forzados a aumentar la tasa de interés para crear una tendencia recesiva que vuelva controlable el déficit externo. Por otro, tienen una gran deuda pública y no tiene superávit fiscal primario para pagar los intereses. Por lo tanto, están refinanciando todo el tiempo los intereses. Cuando, por el problema de la fragilidad externa, tienen que subir la tasa de interés, al mismo tiempo aumenta el déficit público y la deuda pública. Estos dos problemas se van realimentando. La madre del borrego es el problema externo, que empeoró con la crisis asiática, porque le restó todavía más competitividad a las exportaciones industriales.



Tony Valdez

Roberto Frenkel, director del CEDES. "Se viene una recesión".
En Argentina, "aumentará el desempleo y caerán los salarios".

–¿Hoy hay señales de que Argentina marcha a la recesión?

–Sí, seguro. La crisis asiática ya había tenido efectos sobre la economía: la tasa de crecimiento anualizada del cuarto trimestre del año pasado y el primero de éste, ya era sólo 3 por ciento. Los indicadores de actividad industrial están estancados desde octubre. Todo esto antes de la crisis rusa. Este último shock sobre la tasa de interés y el ingreso de capitales, seguro que nos tira a una recesión.

–¿El ajuste se dará con más desempleo y caída de salarios?

–Sí, aumentará el desempleo y se profundizará la tendencia a la caída del salario.

> **Parecidos:** *"Brasil tiene más reservas que los rusos cuando comenzó la corrida contra el rublo, pero hay muchas semejanzas con esa crítica situación".*

–¿La desocupación puede volver a niveles del 18 por ciento como ocurrió durante el Tequila?

–Sí, sin duda. El desempleo puede volver al 18 por ciento.

–¿Puede haber recesión sin caída de depósitos y de quiebra de bancos?

–Sí. Pero seguramente si hay salida de capitales habrá problemas de liquidez en los bancos, especialmente en los más chicos.

–¿Todo esto sin considerar que hubiera una maxidevaluación o un plan bónex en Brasil?

–Por supuesto. Sólo con el escenario que conocemos hasta ahora. Otras novedades agregarían más leña al fuego.

–¿Si Brasil se cae, la convertibilidad resiste?

–La convertibilidad puede resistir siempre que los argentinos estén dispuestos a resistir una recesión muy profunda.

Paradoja del Mercosur

–¿Esta temporada veranear en Brasil será más barato para los argentinos? –...(se ríe)... La situación es incierta. Una devaluación en Brasil, o una cesación de pago de la deuda, o la combinación de ambos, para Argentina sería muy importante por todo el efecto de arrastre que originaría. Pero, más de fondo, yo diría que Argentina aceptó el Mercosur, porque ese mercado es nuestra única estrategia comercial externa de largo plazo. El mercado brasileño es la locomotora del Mercosur. Pero metida en la trampa en que está, lo que más les conviene a los argentinos es que la locomotora se quede parada para que no tenga crisis financiera y no detone un efecto contagio financiero. Sin embargo, desde el punto de vista del crecimiento y del empleo, lo que le conviene a Argentina es que Brasil crezca. La paradoja es que, lamentablemente, para Argentina hoy lo mejor es que haya recesión en Brasil, porque si no explota.

BRASIL

"Se parece mucho a la situación rusa"

El economista y especialista en Brasil Roberto Frenkel es muy pesimista y dice que "todos están viendo una devaluación".

Por Maximiliano Montenegro

Roberto Frenkel, director del CEDES (Centro de Estudios de Estado y Sociedad) sabe de crisis. No sólo desde lo académico sino también por experiencia: fue jefe de asesores del ex ministro Juan Sourrouille. Sobre Brasil escribió mucho, pero además viaja permanentemente invitado a diversos seminarios en ese país y hasta fue consultado más de una vez por el equipo de Pedro Malán, ministro de Economía brasileño. Frenkel fue tutor de tesis del actual presidente del Banco Central brasileño, Gustavo Franco. Sobre Brasil, dice que "todos están viendo la posibilidad de una devaluación". Sobre Argentina, está seguro de que habrá recesión y cree que la desocupación podría llegar de nuevo hasta el 18 por ciento, como ocurrió en el Tequila.

–En agosto, el Banco Central brasileño perdió más de 12 mil millones de dólares en reservas, ¿esto ya es una corrida contra el real?

–No sé cómo definir técnicamente una corrida. Digamos que hay evidentemente muchos inversores que se están yendo del país o empiezan a cubrirse en dólares.

Presión: ***"Las reservas del Banco Central (de Brasil) son menores que las que dicen, porque han estado vendiendo dólares a futuro para contener la presión cambiaria".***

–¿Usted coincide con la idea de que mientras las reservas sean importantes, como en Brasil (superan los 60 mi millones de dólares), se puede hacer frente al mercado y evitar una devaluación?

–Siempre que las reservas sean mayores que la deuda de corto plazo. Porque la devaluación es una elección previa a la declaración de moratoria de la deuda externa.

–¿A cuánto asciende la deuda de corto plazo brasileña?

–Es enorme: más de 200 mil millones. Parece ser, además, que las reservas del Banco Central en realidad son menores que las que dicen, porque han estado vendiendo dólares a futuro para contener la presión cambiaria. Las reservas hoy llegan a los 60 mil millones, pero debieran ser neteadas de esas ventas a futuro, sobre las cuales no hay información.

–¿Existe la posibilidad de una devaluación en Brasil?

–Todo el mundo ve la posibilidad de una devaluación en Brasil. Tienen más reservas que los rusos cuando comenzó la corrida, pero hay muchas semejanzas con esa situación. Hay una deuda muy alta por la cual pagan una alta tasa de interés. Esto hace que la deuda crezca muy rápidamente y, si no hay un cambio de escenario, está claro que están en una situación que los economistas llamamos explosiva.

Problemas: ***"El desempleo en Argentina puede volver al 18%. Si hay salida de capitales habrá problemas de liquidez en los bancos, especialmente en los más chicos".***

–¿Por cuánto tiempo más podrán sostenerse?

–Es muy difícil de saber, depende de la situación internacional. Pareciera que hay una decisión política de sostener el real hasta las elecciones (el 4 de octubre son los comicios presidenciales). Ningún gobierno intentaría un cambio de política en medio de una situación como la que está viviendo Brasil. En ese escenario problemático, en general, todas las políticas son de tipo defensivo frente a un mercado que le hace fuerza en contra. Las elecciones empeoran la situación como nosotros conocemos bien. Todos quieren posicionarse en dólares para después "esperar y ver" si efectivamente llega o no el cambio de política.

–¿Hay mucha deuda en reales?

–Claro. Tienen mucha deuda interna. Pero cada vez más la están indexando en dólares para frenar la corrida, para minimizar la pérdida de reservas. Pero como bien sabemos en Argentina esto tampoco es una solución. Como ocurrió con los Tesobonos en el '94 en México, esta política es para ir tirando, pero después la deuda de corto plazo te pone la espada en el cuello. A medida que aumenta la deuda de corto, la situación es percibida como más riesgosa, entonces necesitás más tasa de interés para atraer capitales, y la situación empeora semana a semana.

–¿Cómo entraron en este baile?

–Entraron porque la economía brasileña tiene dos problemas. Por un lado, por la combinación de la apertura y atraso cambiario, la economía está en una trampa de bajo crecimiento. Si crecen mucho suben fuertemente las importaciones, generan un desequilibrio externo insostenible y entonces se ven forzados a aumentar la tasa de interés para crear una tendencia recesiva que vuelva controlable el déficit externo. Por otro, tienen una gran deuda pública y no tiene superávit fiscal primario para pagar los intereses. Por lo tanto, están refinanciando todo el tiempo los intereses. Cuando, por el problema de la fragilidad externa, tienen que subir la tasa de interés, al mismo tiempo aumenta el déficit público y la deuda pública. Estos dos problemas se van realimentando. La madre del borrego es el problema externo, que empeoró con la crisis asiática, porque le restó todavía más competitividad a las exportaciones industriales.

–¿Hoy hay señales de que Argentina marcha a la recesión?

–Sí, seguro. La crisis asiática ya había tenido efectos sobre la economía: la tasa de crecimiento anualizada del cuarto trimestre del año pasado y el primero de éste, ya era sólo 3 por ciento. Los indicadores de actividad industrial están estancados desde octubre. Todo esto antes de la crisis rusa. Este último shock sobre la tasa de interés y el ingreso de capitales, seguro que nos tira a una recesión.

–¿El ajuste se dará con más desempleo y caída de salarios?

–Sí, aumentará el desempleo y se profundizará la tendencia a la caída del salario.

Parecidos: ***"Brasil tiene más reservas que los rusos cuando comenzó la corrida contra el rublo, pero hay muchas semejanzas con esa crítica situación".***

–¿La desocupación puede volver a niveles del 18 por ciento como ocurrió durante el Tequila?

–Sí, sin duda. El desempleo puede volver al 18 por ciento.

–¿Puede haber recesión sin caída de depósitos y de quiebra de bancos?

–Sí. Pero seguramente si hay salida de capitales habrá problemas de liquidez en los bancos, especialmente en los más chicos.

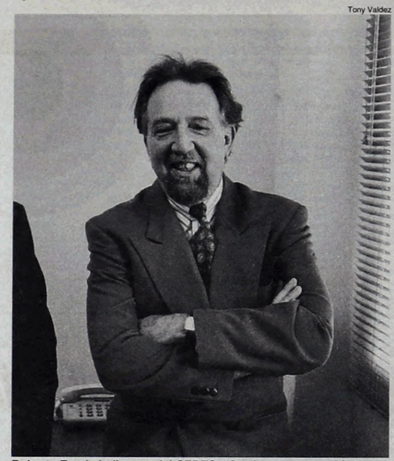
–¿Todo esto sin considerar que hubiera una maxidevaluación o un plan bónex en Brasil?

–Por supuesto. Sólo con el escenario que conocemos hasta ahora. Otras novedades agregarían más leña al fuego.

–¿Si Brasil se cae, la convertibilidad resiste?

–La convertibilidad puede resistir siempre que los argentinos estén dispuestos a resistir una recesión muy profunda.

Tony Valdez



Roberto Frenkel, director del CEDES. "Se viene una recesión".
En Argentina, "aumentará el desempleo y caerán los salarios".

Paradoja del Mercosur

–¿Esta temporada veranear en Brasil será más barato para los argentinos? –...(se ríe)... La situación es incierta. Una devaluación en Brasil, o una cesación de pago de la deuda, o la combinación de ambos, para Argentina sería muy importante por todo el efecto de arrastre que originaría. Pero, más de fondo, yo diría que Argentina aceptó el Mercosur, porque ese mercado es nuestra única estrategia comercial externa de largo plazo. El mercado brasileño es la locomotora del Mercosur. Pero metida en la trampa en que está, lo que más les conviene a los argentinos es que la locomotora se quede parada para que no tenga crisis financiera y no detone un efecto contagio financiero. Sin embargo, desde el punto de vista del crecimiento y del empleo, lo que le conviene a Argentina es que Brasil crezca. La paradoja es que, lamentablemente, para Argentina hoy lo mejor es que haya recesión en Brasil, porque si no explota.

TRABAJO

El 18,5% de los jefes de hogar no tiene primaria

Círculo vicioso de la pobreza

Los empleados con baja instrucción son los peor remunerados. Y no pueden capacitar a sus hijos para que consigan mejores trabajos.

Por Cledis Candelaresi

La última Encuesta Nacional de Gastos, elaborada por el INdEC, revela que el 18,5 por ciento de los jefes de hogar no terminó la primaria o no cuenta con ninguna instrucción. Ese porcentaje trepa al 30 por ciento en las provincias del Noreste. El mismo estudio demuestra que, en aquellas casas sostenidas por trabajadores sin estudios básicos, su situación económica es peor que la del resto. Como ese sector destina una menor proporción de sus limitados recursos a la educación, se cierra, de ese modo, un perverso círculo generador de pobreza: por falta de capacitación sus hijos tienen pocas chances de conseguir trabajos bien remunerados y, por lo tanto, tienen menos chances de ascender en la escala social y mejorar sus ingresos.

Casi el 30 por ciento de los hogares ubicados en el quintil (el 20 por ciento) más pobre de la población está a cargo de jefes que no completaron la primaria. Disponen de un ingreso mensual medio de 468 pesos, en tanto que sus gastos promedio alcanzan los 452. Con ese monto cubren sólo sus necesidades básicas.

La estructura de gastos de esos hogares muestra las estrecheces que sufren quienes viven en ellos. Destinan el 44,5 por ciento de sus recursos a la compra de alimentos, contra el 25,2 por ciento de las familias que están a cargo de universitarios. Emplean una porción similar al resto de la población para atender sus gastos de salud, pero esos recursos los orientan a la compra de medicamentos y no a tener una prepaga.

En educación el contraste con los hogares a cargo de personas con mayor nivel de instrucción es muy notorio: para educar a sus hijos quienes no pudieron concluir la primaria destinan sólo el 1,6 por ciento de sus gastos, menos de la mitad que el promedio de los encuestados. Menor nivel de instrucción y pobreza están inevitablemente entrelazados.

Según datos de la Encuesta Permanente de Hogares, el 97 por ciento de los pobres ingresa en la primaria, y el 75 por ciento la termina. En el caso del secundario la deserción es mayor, ya que entra sólo el 30 por ciento, pero la culmina apenas el 14. "De ese modo, se recicla el circuito de la pobreza, porque los desertores tienen menos posibilidades de insertarse en el mercado de trabajo", explica el investigador en temas educativos de Flacso, Daniel Filmus.

Las características de los hogares a cargo de jefes no instruidos reflejan, además, que en esas viviendas el confort es escaso. Casi la mitad tiene casa con techo de chapa o fibrocemento, y sólo el 31 por ciento tiene teléfono. En cambio, casi el 90 por ciento de los jefes de familia que son profesionales tiene ese servicio en su domicilio.

Primaria: ***Casi el 30% de los hogares ubicados en el quintil (el 20 por ciento) más pobre de la población está a cargo de jefes que no completaron la primaria.***

La encuesta del INdEC referida a Capital y el conurbano también muestra diferencias según las zonas del país o sexo de quien detenta la jefatura del hogar. En la Región Metropolitana, las viviendas a cargo de jefes que no hicieron la primaria representa el 13,14 por ciento, por debajo del promedio general. En ninguna otra región, baja del 20 por ciento, y en el Noreste –Corrientes, Misiones, Chaco y Formosa– el porcentaje trepa al 30,3 por ciento.

En la Capital sólo el 5,66 por ciento de los jefes de hogar no tiene primaria completa, pero esa proporción casi se cuadriplica en el conurbano. Del mismo modo, las estadísticas muestran que el 13,18 por ciento de los hogares está a cargo de varones sin instrucción, pero este porcentaje sube casi al 20 por ciento en el caso de viviendas sostenidas por mujeres, cuyos ingresos promedio se reducen a un tercio.

Efecto fila laboral

Según surge de la Encuesta de Gastos, en Capital Federal y el Gran Buenos Aires, el 22,57 por ciento de los jefes de hogar no ocupados no terminó la primaria. Esta visión fotográfica podría sugerir que la desocupación impacta en mayor medida en quienes tienen una mayor instrucción. Sin embargo, tal ventaja no existe. "Cuando el mercado laboral es cada vez más competitivo hay una selectividad mayor. Por eso cuanto menor es el nivel de instrucción del postulante, menores son sus posibilidades de conseguir empleo", explica Filmus. Este hecho da lugar a lo que se denomina "efecto fila": los que están en los primeros lugares para conseguir cualquier trabajo son los que tienen más nivel de instrucción, aun cuando la tarea a realizar no requiera una capacitación especial".

Hombre pobre, hombre rico

–estructura del gasto, jefes de hogar, región Metropolitana–

Finalidad del gasto	sin primaria (en porcentaje)	universitarios (en porcentaje)
Alimentos y bebidas	44,50	24,92
Indumentaria y calzado	5,08	5,78
Vivienda	11,20	13,07
Equipamiento y func. del hogar.	4,93	6,93
Atención médica y gastos para la salud	9,50	9,48
Transporte y Comunicaciones	13,70	13,75
Esparcimiento y Cultura	5,09	12,83
Educación	2,14	6,28
Varios	4,63	4,96

Características sociodemográficas	sin primaria (en porcentaje)	universitario (en porcentaje)
Miembros por hogar	3,59	2,97
Números de miembros por cuarto de uso exclusivo	1,47	0,90
Hogares con jefe activo	53,73	85,65
Hogares con jefe asalariado	30,29	50,34
Techo chapa o fibrocemento	32,85	–
Propietarios de automóvil	–	52,44

Fuente: Encuesta de Gastos, Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Y la nave va

Back Forward Stop Refresh Home Search Favorites History Channels Fullscreen Mail Print Edit

Commodities por el piso

Por Camilo Taufic

Los precios de casi todos los productos básicos seguirán cayendo en el mercado internacional, por lo menos hasta el año 2000, según un estudio del Banco Mundial. ¿Las causas? La crisis bursátil mundial, como la "sobreproducción" y "cosechas record". El informe del BM se titula "*Mercados de Productos Básicos y el Mundo en Desarrollo*". Con escasa diferencia "todos los productos básicos enfrentan la misma situación: poca demanda, mucha oferta e inventarios en aumento", se destaca en el trabajo. Las regiones en desarrollo obtienen aproximadamente un tercio de sus ingresos por exportaciones de productos básicos, recuerda el BM.

En el informe se resalta que en los dos últimos años "se logró una producción sin precedentes en productos básicos agrícolas, con cosechas mundiales que superaron a cualquiera otra anterior". La producción de granos se incrementó en 9,5 por ciento desde 1996, mientras que el consumo sólo creció un 5,5 por ciento, destaca el BM.

El organismo internacional pronostica que la debilidad de los precios continuará, "aunque sin mayores caídas de precios. Sin embargo, las perspectivas de que los precios se recuperen de manera significativa, **no** son muy alentadoras". "Los enormes inventarios que se están acumulando en muchos de los productos básicos no disminuirán rápidamente, porque la demanda se ha contraído luego del comienzo de la crisis bursátil". "Puede esperarse –vaticina el BM– que los mercados de productos básicos, que se distinguen por ir del auge a la baja, generen otro auge, a medida que la oferta se contraiga en un momento dado".

Los únicos productos básicos que mejoraron sus precios a nivel mundial no son producidos por la Argentina: el café y el cacao. Estuvieron en alza durante 1997, y siguieron esa tendencia este año. Pero los países más dañados son los exportadores de algodón, cobre y petróleo crudo, cuyos precios se cayeron en picada, precisa el Banco Mundial.

**** Un economista del Banco Mundial, Donald Mitchell, responde consultas sobre este informe en el teléfono: (00-1-202)473.3854 / fax: (202)522.3564, o por e-mail: dmitchell@worldbank.org*
SITE: http://www.worldbank.org/

El 18,5% de los jefes de hogar no tiene primaria

Círculo vicioso de la pobreza

Los empleados con baja instrucción son los peor remunerados. Y no pueden capacitar a sus hijos para que consigan mejores trabajos.

Por Cledis Candelaresi

La última Encuesta Nacional de Gastos, elaborada por el INdEC, revela que el 18,5 por ciento de los jefes de hogar no terminó la primaria o no cuenta con ninguna instrucción. Ese porcentaje trepa al 30 por ciento en las provincias del Noreste. El mismo estudio demuestra que, en aquellas casas sostenidas por trabajadores sin estudios básicos, su situación económica es peor que la del resto. Como ese sector destina una menor proporción de sus limitados recursos a la educación, se cierra, de ese modo, un perverso círculo generador de pobreza: por falta de capacitación sus hijos tienen pocas chances de conseguir trabajos bien remunerados y, por lo tanto, tienen menos chances de ascender en la escala social y mejorar sus ingresos.

Casi el 30 por ciento de los hogares ubicados en el quintil (el 20 por ciento) más pobre de la población está a cargo de jefes que no completaron la primaria. Disponen de un ingreso mensual medio de 468 pesos, en tanto que sus gastos promedio alcanzan los 452. Con ese monto cubren sólo sus necesidades básicas.

La estructura de gastos de esos hogares muestra las estrecheces que sufren quienes viven en ellos. Destinan el 44,5 por ciento de sus recursos a la compra de alimentos, contra el 25,2 por ciento de las familias que están a cargo de universitarios. Emplean una porción similar al resto de la población para atender sus gastos de salud, pero esos recursos los orientan a la compra de medicamentos y no a tener una prepaga.

En educación el contraste con los hogares a cargo de personas con mayor nivel de instrucción es muy notorio: para educar a sus hijos quienes no pudieron concluir la primaria destinan sólo el 1,6 por ciento de sus gastos, menos de la mitad que el promedio de los encuestados. Menor nivel de instrucción y pobreza están inevitablemente entrelazados.

Según datos de la Encuesta Permanente de Hogares, el 97 por ciento de los pobres ingresa en la primaria, y el 75 por ciento la termina. En el caso del secundario la deserción es mayor, ya que entra sólo el 30 por ciento, pero la culmina apenas el 14. "De ese modo, se recicla el circuito de la pobreza, porque los desertores tienen menos posibilidades de insertarse en el mercado de trabajo", explica el investigador en temas educativos de Flacso, Daniel Filmus.

Las características de los hogares a cargo de jefes no instruidos reflejan, además, que en esas viviendas el confort es escaso. Casi la mitad tiene casa con techo de chapa o fibrocemento, y sólo el 31 por ciento tiene teléfono. En cambio, casi el 90 por ciento de los jefes de familia que son profesionales tiene ese servicio en su domicilio.

Primaria: ***Casi el 30% de los hogares ubicados en el quintil (el 20 por ciento) más pobre de la población está a cargo de jefes que no completaron la primaria.***

La encuesta del INdEC referida a Capital y el conurbano también muestra diferencias según las zonas del país o sexo de quien detenta la jefatura del hogar. En la Región Metropolitana, las viviendas a cargo de jefes que no hicieron la primaria representa el 13,14 por ciento, por debajo del promedio general. En ninguna otra región, baja del 20 por ciento, y en el Noreste –Corrientes, Misiones, Chaco y Formosa– el porcentaje trepa al 30,3 por ciento.

En la Capital sólo el 5,66 por ciento de los jefes de hogar no tiene primaria completa, pero esa proporción casi se cuadriplica en el conurbano. Del mismo modo, las estadísticas muestran que el 13,18 por ciento de los hogares está a cargo de varones sin instrucción, pero este porcentaje sube casi al 20 por ciento en el caso de viviendas sostenidas por mujeres, cuyos ingresos promedio se reducen a un tercio.

Efecto fila laboral

Según surge de la Encuesta de Gastos, en Capital Federal y el Gran Buenos Aires, el 22,57 por ciento de los jefes de hogar no ocupados no terminó la primaria. Esta visión fotográfica podría sugerir que la desocupación impacta en mayor medida en quienes tienen una mayor instrucción. Sin embargo, tal ventaja no existe. "Cuando el mercado laboral es cada vez más competitivo hay una selectividad mayor. Por eso cuanto menor es el nivel de instrucción del postulante, menores son sus posibilidades de conseguir empleo", explica Filmus. Este hecho da lugar a lo que se denomina "efecto fila": los que están en los primeros lugares para conseguir cualquier trabajo son los que tienen más nivel de instrucción, aun cuando la tarea a realizar no requiera una capacitación especial".

Hombre pobre, hombre rico

–estructura del gasto, jefes de hogar, región Metropolitana–

Finalidad del gasto	sin primaria (–en porcentaje–)	universitarios
Alimentos y bebidas	44,50	24,92
Indumentaria y calzado	5,08	5,78
Vivienda	11,20	13,07
Equipamiento y func. del hogar.	4,93	6,93
Atención médica y gastos para la salud	9,50	9,48
Transporte y Comunicaciones	13,70	13,75
Esparcimiento y Cultura	5,09	12,83
Educación	2,14	6,28
Varios	4,63	4,96

Características sociodemográficas	sin primaria (–en porcentaje–)	universitario
Miembros por hogar	3,59	2,97
Números de miembros por cuarto de uso exclusivo	1,47	0,90
Hogares con jefe activo	53,73	85,65
Hogares con jefe asalariado	30,29	50,34
Techo chapa o fibrocemento	32,85	–
Propietarios de automóvil	–	52,44

Fuente: Encuesta de Gastos, Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Y la nave va

Back Forward Stop Refresh Home Search Favorites History Channels Fullscreen Mail Print Edit

Por Camilo Taufic

Commodities por el piso

Los precios de casi todos los productos básicos seguirán cayendo en el mercado internacional, por lo menos hasta el año 2000, según un estudio del Banco Mundial. ¿Las causas? La crisis bursátil mundial, como la "sobreproducción" y "cosechas record". El informe del BM se titula *"Mercados de Productos Básicos y el Mundo en Desarrollo"*. Con escasa diferencia "todos los productos básicos enfrentan la misma situación: poca demanda, mucha oferta e inventarios en aumento", se destaca en el trabajo. Las regiones en desarrollo obtienen aproximadamente un tercio de sus ingresos por exportaciones de productos básicos, recuerda el BM.

En el informe se resalta que en los dos últimos años "se logró una producción sin precedentes en productos básicos agrícolas, con cosechas mundiales que superaron a cualquiera otra anterior". La producción de granos se incrementó en 9,5 por ciento desde 1996, mientras que el consumo sólo creció un 5,5 por ciento, destaca el BM.

El organismo internacional pronostica que la debilidad de los precios continuará, "aunque sin mayores caídas de precios. Sin embargo, las perspectivas de que los precios se recuperen de manera significativa, **no** son muy alentadoras". "Los enormes inventarios que se están acumulando en muchos de los productos básicos no disminuirán rápidamente, porque la demanda se ha contraído luego del comienzo de la crisis bursátil". "Puede esperarse –vaticina el BM– que los mercados de productos básicos, que se distinguen por ir del auge a la baja, generen otro auge, a medida que la oferta se contraiga en un momento dado".

Los únicos productos básicos que mejoraron sus precios a nivel mundial no son producidos por la Argentina: el café y el cacao. Estuvieron en alza durante 1997, y siguieron esa tendencia este año. Pero los países más dañados son los exportadores de algodón, cobre y petróleo crudo, cuyos precios se cayeron en picada, precisa el Banco Mundial.

*** *Un economista del Banco Mundial, Donald Mitchell, responde consultas sobre este informe en el teléfono: (00-1-202)473.3854 / fax: (202)522.3564, o por e-mail: dmitchell@worldbank.org*
SITE: http://www.worldbank.org/

El Buen Inversor

Tiempos violentos

La actual crisis internacional es inédita, con una destrucción de riqueza financiera nunca vista antes. Hasta ahora las fuertes corridas fueron en Asia y en Rusia. Le llegó el turno a América latina.

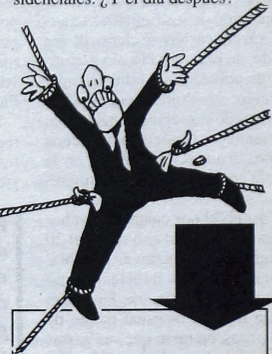
Por Alfredo Zaiat

Nunca en la historia hubo una destrucción de riqueza financiera tan impresionante y en un período tan corto como la registrada en esta crisis internacional. El exceso especulativo, que desata una manía incontrolable de los inversores por acrecentar sus capitales y su posterior reversión de ese exceso en la forma de crac o pánico, demuestra ser, si no inevitable, al menos históricamente común. Desde la manía de los tulipanes holandeses en 1634 hasta el más recordado crac de Wall Street en el '29, hubo muchísimas crisis financieras. Todas terminaron con elevados costos económicos y nuevos paradigmas de desarrollo. Pero la presente tiene la característica distintiva de que es global y, por lo tanto, inédita. Esto la convierte en imprevisible dado que no se conocen recetas para frenar una corrida que va arrastrando por etapas diferentes regiones del globo.

Después del derrumbe de Asia y posteriormente de Rusia, América latina quedó en el epicentro del terremoto esta semana. El razonamiento de los fondos internacionales, que son los que están huyendo de los que se denominaban hasta hace poco mercados emergentes, es tan lineal que no tiene sentido buscarle lógica y racionalidad. Si los tigres y tigrecitos asiáticos tuvieron que devaluar sus monedas, y luego Rusia y otros países de Europa del Este siguieron ese camino, por qué no lo van a tener que hacer los latinoamericanos, razonan. Así tan simple y tan irracional. No vale la pena bucear en explicaciones más complejas porque así deciden y se mueven los administradores que navegan por la aldea global con millonarias carteras de inversión. Y se sabe, desde el ajuste en julio del año pasado del bath, la moneda de Tailandia, que la devaluación en el actual contexto internacional es un viaje de ida.

La corrida ahora amenaza a los latinoamericanos, y el primero que modifique su política cambiaria puede empujar a la región al abismo. Por ese motivo, la ampliación de la banda cambiaria decidida por Colombia puso nervioso al grupo de ministros que estaba reunido en Washington con las máximas autoridades del Fondo Monetario. Precisamente, ese encuentro era para enviar señales al mercado de que la región está preparada para resistir en bloque corridas contra sus monedas, y que el FMI y Estados Unidos apoyan esa estrategia.

Pero la movida colombiana y el inesperado informe de una de las dos agencias de riesgo más importante del mundo, Moody's, disminuyendo la nota a Brasil y Venezuela y poniendo en observación la deuda argentina y mexicana, patearon el tablero. El riesgo de una carrera de devaluaciones, como la que se gatilló en Asia, pone a la región en una situación de extrema vulnerabilidad. Casi nadie duda en la city de que en las próximas semanas Brasil deberá enfrentar una corrida contra el real, en un escenario donde ya ha perdido más de 15 mil millones de dólares de reservas desde comienzos del mes pasado. Pero a la vez, existe consenso entre los financistas de que el gobierno de Fernando Henrique Cardoso no realizará una maxidevaluación por lo menos hasta el 4 de octubre, fecha de las elecciones presidenciales. ¿Y el día después?



TASAS

	VIERNES 28/08 en $	VIERNES 28/08 en u$s	VIERNES 04/09 en $	VIERNES 04/09 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	7,6	6,3	8,7	6,8
60 días	8,0	6,6	10,7	6,8
Caja de Ahorro	3,0	2,4	2,9	2,4
Call Money	8,1	7,6	8,3	7,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

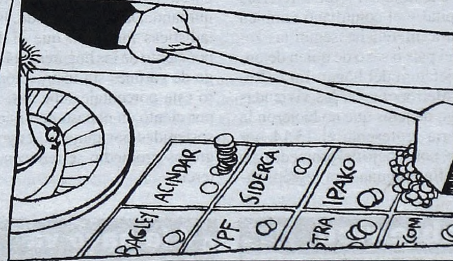
INFLACION

(en porcentaje)

Septiembre 1997	0,2
Octubre	-0,2
Noviembre	-0,2
Diciembre	0,2
Enero 1998	0,6
Febrero	0,3
Marzo	-0,1
Abril	0,0
Mayo	-0,1
Junio	0,2
Julio	0,3
Agosto	0,0

Inflación acumulada últimos 12 meses: 1,1%.





LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 02/09	15.297
Depósitos al 27/08	
Cuenta Corriente	10.731
Caja de Ahorro	8.075
Plazo Fijo	14.446
	en u$s
Reservas al 02/09	
Oro y dólares	24.631
Títulos Públicos	1.519

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

ACCIONES

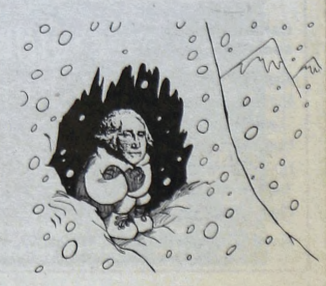
	PRECIO (en pesos) Viernes 28/08	Viernes 04/09	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,950	0,950	0,0	5,6	-60,1
Alpargatas	0,100	0,090	-10,0	-10,0	-78,6
Astra	1,110	1,100	-0,9	-1,4	-35,6
Capex	3,600	3,750	4,2	3,6	-43,6
Central Costanera	2,150	2,050	-4,7	-2,4	-14,6
Comercial del Plata	0,550	0,600	9,1	11,1	-62,0
Siderar	1,940	2,080	7,2	9,5	-51,1
Siderca	1,030	0,980	-4,9	-0,5	-61,8
Banco Francés	6,199	5,900	-4,8	-2,5	-36,4
Banco Galicia	2,950	2,650	-10,2	-10,2	-51,4
Indupa	0,520	0,450	-13,5	-10,0	-62,5
Irsa	2,420	2,150	-11,2	-10,4	-42,2
Molinos	1,350	1,400	3,7	1,5	-41,3
Peréz Compac	4,000	3,580	-10,5	-9,6	-48,9
Renault	1,280	1,320	3,1	3,1	-3,6
Sevel	0,460	0,400	-13,0	-18,4	-56,5
Telefónica	2,360	2,290	-3,0	1,8	-37,7
Telecom	4,600	4,550	-1,1	1,1	-35,4
YPF	23,000	21,600	-6,1	-3,6	-34,4
Indice Merval	364,560	354,960	-2,6	-1,0	-48,4
Indice General	**14.804,780**	**14.069,090**	**-5,0**	**-3,0**	**-39,0**



DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–



–¿*Qué posibilidades le da a que las economías latinoamericanas caigan una tras otra por efecto de la crisis?*

–No tengo una visión apocalíptica. Pese a la gravedad de la situación, veo como rasgo positivo al hecho de que tanto los Estados Unidos como Japón y los organismos internacionales están abocados a encontrar una solución. No hay que olvidar que una caída de las economías latinoamericanas produciría un efecto devastador sobre la economía norteamericana. Por un lado, porque tienen un flujo comercial muy relevante como para perderlo. Y, por el otro, los bancos estadounidenses tienen entre sus activos bonos latinoamericanos en un volumen doce veces superior a lo que poseen en títulos rusos, por ejemplo. El gobierno de Clinton hará todo lo posible para que América latina en general y Brasil en particular sufran lo menos posible.

ME JUEGO

FRANCISCO RIBEIRO MENDONÇA
Gerente Financiero del Banco Piano

–¿*Pero le parece que con la voluntad de Estados Unidos alcanza para superar la crisis?*

–La llave la tienen no sólo Estados Unidos sino también Japón. Los problemas del sudeste asiático debe encararlos Japón, a través de la implementación de medidas audaces que lo vayan sacando de la recesión. Y, por los intereses que tiene en América latina, Estados Unidos debería encargarse de las complicaciones en la región.

–¿*Mientras tanto qué escenarios imagina hasta que se encuentre la vía hacia la solución?*

–No pienso que la sangre llegue al río. Estados Unidos nunca dejará librados al azar a los países latinoamericanos. Saben que una ola de devaluaciones, como ocurrió en Asia, afectaría sensiblemente su economía. Brasil es un socio demasiado importante como para dejarlo caer. Aunque vale la pena recordar que durante el Tequila, Brasil devaluó un 10 por ciento y no pasó nada. Claro que ahora los mercados están mucho más sensibilizados y algo así podría alborotarlos todavía más.

–¿*Qué perspectivas tiene sobre los mercados para esta semana?*

–Es muy difícil predecirlo. Hay mucho nerviosismo. Podríamos vivir horas más dramáticas que las actuales. No descartaría un MerVal un 10 por ciento más abajo, aunque todos sabemos que los precios de las acciones son de liquidación.

TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 28/08	Viernes 04/09	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	102,000	104,500	2,5	-16,2	-7,9
Bocon I en dólares	108,000	109,000	0,9	-14,4	-8,0
Bocon II en pesos	85,000	84,000	-1,2	-22,1	-15,3
Bocon II en dólares	104,500	104,000	-0,5	-17,3	-11,0
Bónex en dólares					
Serie 1989	95,800	96,500	0,7	-3,0	0,9
Serie 1992	90,000	90,650	0,7	-4,8	-1,9
Brady en dólares					
Descuento	65,000	65,000	0,0	-21,7	-22,4
Par	62,250	62,500	0,4	-17,5	-14,8
FRB	67,500	69,250	2,6	-22,6	-22,7

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Cotización de granos

Sospechas en la pizarra

AGRO

La eliminación de los precios de pizarra para los granos aún está bajo controversia. El nuevo sistema, todavía en vías de implementación, otorga facultades excesivas a Agricultura, según los productores.

Por Aldo Garzón

La eliminación por decreto de los denominados "precios de pizarra" para los granos, trajo alivio a los productores que sospechaban de la transparencia de los valores que se manejaban en este negocio. Pero las facultades que se otorgan al secretario de Agricultura en esta materia recibieron, en los últimos días, algunas críticas que apuntan a una futura corrección de la norma, la última que firmó Felipe Solá.

Marcelo Muniagurria, presidente de Confederaciones Rurales Argentinas, reconoció ante **Cash** que la introducción de los nuevos precios orientativos o "precios cámara" se corresponde en buena medida con el proyecto que presentó esta entidad ruralista en febrero pasado. Sin embargo, objetó el artículo tercero, que deja las manos libres al Estado, a través del titular de Agricultura, para definir la forma en que se fijarán los precios y cómo se publicarán. El método, para Muniagurria, debe definirlo el propio mercado.

En la vereda de enfrente se han colocado las bolsas de cereales, algo que resulta incomprensible para Dardo Chiesa, de Confederaciones Rurales de Buenos Aires y La Pampa (Carbap), ya que la transparencia en la formación de precios "es la condición indispensable para el funcionamiento de mercados libres y representativos".

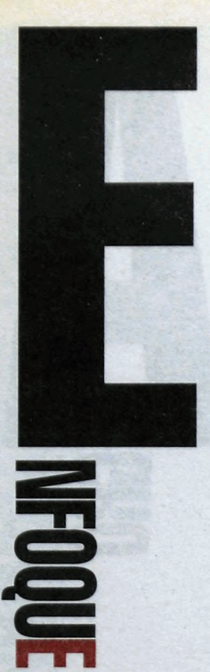
Hasta ahora, las diferentes cámaras arbitrales, que funcionan dentro de las bolsas de cereales, eran las que difundían los precios de referencia. Esa tarea la van a seguir cumpliendo. La diferencia es que en la formación misma de esos precios se tenderá a eliminar una serie de distorsiones, como el hecho que reflejaban muy pocas operaciones de las muchas que se realizaban y no se atendía a una serie de distinciones, como calidad del producto, volumen, condiciones de entrega y distancias a puerto de embarque.

Con el esquema anterior, muchas veces el productor poco informado debía contentarse con vender su mercadería a valores que, por ejemplo, sólo eran representativos del puerto de Buenos Aires. Posibles maniobras y prácticas monopólicas en perjuicio del productor serán eliminadas, a juicio de CRA y Carbap, con información más transparente sobre los precios de referencia. Y en cada localidad las distintas asociaciones rurales, con los medios modernos que proporciona Internet, podrán informar a sus miembros sobre la mejor manera de realizar sus negocios.

Otro de los problemas que generaban los precios de pizarra era la desventajosa manera en que los productores debían acordar los términos de los contratos para la modalidad de "entrega a fijar". Parece, sin embargo, que en este segmento de la comercialización de granos seguirán las dificultades por algún tiempo. La clave del problema, según Muniagurria, es el déficit en materia de silos de campaña. "Quien tiene la posesión del grano, maneja los precios", remarcó el dirigente ruralista.



Los precios de pizarra reflejaban parcialmente el valor de mercado.
Ahora, las entidades rurales podrán orientar a los productores.



Por Guillermo Rozenwurcel *
y Verónica Rappoport **

La crisis financiera internacional se profundiza día a día. Hace un par de semanas fue Rusia que, en un contexto de alta inestabilidad política, se vio imposibilitada de seguir cumpliendo sus compromisos financieros, entró en cesación de pagos, y no tuvo otra salida que devaluar fuertemente el rublo y reestructurar su deuda en forma compulsiva. La onda expansiva del *default* ruso no demoró demasiado en llegar a Latinoamérica. En un primer momento los mercados de la región sufrieron, al igual que todos los así llamados emergentes, la fuga de los inversionistas a papeles más seguros (el efecto *fly to quality* en la jerga de los operadores). Lo que parece ser el fin de la burbuja accionaria en Wall Street tiende a debilitar aún más las perspectivas inmediatas de las economías latinoamericanas.

Frente a ese complejo panorama, Moody's –una de las dos principales calificadoras internacionales de riesgo crediticio– decidió en las últimas horas rebajar su calificación de la deuda soberana de Brasil y Venezuela, y anunció simultáneamente la posibilidad de extender ese criterio a la deuda de otros países del área. Lamentablemente, una decisión de esa naturaleza, tomada a la zaga de los acontecimientos, no hace otra cosa que echar más leña al fuego, y puede marcar el inicio de una nueva fase en la profundización de la crisis.

El deterioro en las condiciones de liquidez internacional, la reversión de los flujos de capitales y el empeoramiento de los términos de intercambio tendrán inevitablemente un impacto negativo sobre las economías de toda América latina. En nuestro país, con la desaceleración económica iniciada a principios de año, ya se había interrumpido el crecimiento del empleo. A esta altura de los acontecimientos la situación se ha tornado más seria, y no puede descartarse que el actual proceso desemboque en una recesión lisa y llana y en un fuerte aumento de la tasa de desocupación. Para peor, dado que la recaudación tributaria es fuertemente procíclica, si la virtual interrupción presente en el acceso a los mercados financieros internacionales se prolongara demasiado, al Estado la resultaría muy difícil sostener su actual nivel de gasto, y ni hablar de adoptar políticas compensatorias.

No viene al caso reiterar lo que no se hizo anteriormente para reducir la vulnerabilidad externa de la economía. Ahora los grados de libertad son mucho menores, y la política económica debería orientarse a acotar lo más posible el impacto de la crisis internacional, focalizar la asistencia en los sectores más perjudicados, y facilitar la recuperación posterior de la economía.

Con respecto del primer objetivo, además de aprovechar todos los canales de financiamiento disponibles, tanto públicos como privados, los mayores esfuerzos deberían orientarse a consolidar la solvencia fiscal intertemporal. Esto requería, entre otras cosas, que oficialismo y oposición traten rápida y contructivamente el proyecto de reforma tributaria y la propuesta de fondo anticrisis y presupuesto plurianual que se encuentran actualmente en el Congreso.

Aun si estos refuerzos resultan exitosos, es un hecho que los actores económicos y sociales más vulnerables sufrirán con fuerza los efectos de la crisis externa. Como ya se verificó durante el Tequila, las pequeñas y medianas empresas y los trabajadores menos calificados soportarán los mayores costos, y el Estado tiene el deber ineludible de implementar algunas medidas de emergencia que, sin comprometer el cierre fiscal, permitan paliar al menos parcialmente esos costos.

En cualquier caso, lamentablemente, el curso de los acontecimientos dependerá en buena medida de factores que están fuera de nuestro alcance. Es cierto que la Argentina está lejos de tener un déficit presupuestario o niveles de endeudamiento insostenibles. También es cierto que luego del Tequila el sistema financiero argentino se ha consolidado apreciablemente. Es preciso reiterar una y otra vez ese diagnóstico frente a los inversores internacionales, procurando diferenciar nuestra economía de las que verdaderamente se encuentran en situación de extrema fragilidad. Pero en el mejor de los casos la diferenciación servirá para acelerar la recuperación de la confianza internacional una vez que los mercados superen el pánico actual, no como estrategia para enfrentar la crisis. En este sentido no cabe alimentar ilusiones. Si Brasil u otra economía grande del área cae en cesación de pagos, toda la región sufrirá las consecuencias, incluida la Argentina.

Para evitar un escenario de esa naturaleza es preciso que la comunidad internacional organice rápidamente una red de seguridad que proteja al conjunto de las economías latinoamericanas de esa eventualidad. La instrumentación de esa medida es extremadamente dificultosa por la magnitud de los recursos involucrados, por la situación política interna de Estados Unidos que ineludiblemente debería liderar la iniciativa, y por las limitaciones conceptuales que ha mostrado el FMI desde que estalló la crisis asiática, pero no hay otra alternativa.

Parafraseando un chiste muy popular entre economistas, pensar en "salvarnos" solos sería como creer que estamos en una isla desierta, con una lata de comida, y que podemos abrirla suponiendo tener un abrelatas que únicamente existe en nuestra imaginación.

* *Economista de la Alianza y Director de FADE.*
** *Investigadora de FADE.*

El baúl de Manuel

Por M. Fernández López

¿La espiral es segura?

¿Cómo es la mente criminal? Parece tema de cineasta. Sin embargo, los problemas de seguridad, delincuencia y represión eran temas de economistas, y lo son hoy. El principal tratadista de las ideas de Quesnay, Mercier de la Rivière, consideraba a la sociedad sostenida por tres pilares: libertad, propiedad y *seguridad*. En el tercero, incluía el tema del delito y las cárceles. Su discípulo vasco, Valentín de Foronda, escribió *Cartas sobre los asuntos más exquisitos de la Economía Política y las leyes criminales*. Aquí leyeron esas cartas nada menos que Belgrano, Saavedra, Vieytes y Moreno. Un artículo de Vieytes basado en Foronda fue el puente hacia el artículo 18 de la Constitución: "Las cárceles de la Nación serán sanas y limpias, para *seguridad* de los reos". Los cacos son *empresarios*: toman o asen una *presa*. Los delitos contra la propiedad son *transacciones* –no voluntarias– con un objeto económico, que transfieren la *propiedad* de un bien de hecho y a título gratuito. Generan *ganancia* y *riesgo*. Tales actos son casos especiales de la elección económica, estudiada desde Adam Smith hasta Friedman: cada acción busca una ganancia pero no siempre la ganancia máxima es la más segura o probable. Puedo intentar robar a un millonario, pero sus custodios me lo impedirán casi con certeza. Puedo asaltar con impunidad a una viejita que recién cobró su jubilación, pero la ganancia es tan chica que no me vale la pena. Puedo asaltar un pequeño comercio o una casa de familia, desprovistos de vigilancia, manejar la situación mediante sorpresa y terror, alejarme rápido y obtener una ganancia moderada sin incurrir en gran riesgo. A más ganancia, más atractivo. A más riesgo, más abstención. Si el ciudadano piensa que su persona, su casa o su barrio están más desprotegidos por la autoridad pública, el delincuente dirá que igual ganancia es obtenible con menos riesgo. Lo que lo invita a actuar: la ocasión hace al ladrón. Si la delincuencia reacciona así y Maquiavelo maneja la policía de un gobierno opositor, puede subir o bajar la sensación pública de inseguridad –y aumentar o bajar el descontento del ciudadano con el gobernante opositor– con sólo poner menos o más personal policial en la calle que en la oficina, u ordenarles mano blanda o mano dura. Pero como acto político no se sustrae a una valoración ética. ¿Está bien manipular las fuerzas de seguridad con fines políticos?

Tócala otra vez, Tío Sam

Entre las naciones fluyen tres tipos de bienes: productos, servicios y capitales. El petróleo es un producido; el transporte es un servicio; la compra de una acción es un movimiento de capital. Cada bien tiene su modo de transportarse de país a país: camión, barco, avión, satélite. Al llegar a un país extranjero, su ingreso puede ser más fácil o más difícil, según sea la puerta de entrada, o patrón monetario. Con patrón trabajo, la cantidad de dinero se ajusta al requisito de pleno empleo: mira el equilibrio interno. Con patrón oro, cambio-oro, o dólar, la cantidad de dinero depende de las cuentas internacionales: mira al equilibrio externo. Llegan los bienes: el primero les abre una puerta pequeña y el segundo una enorme. El comercio y las finanzas crean un sistema de vasos comunicantes entre las naciones. Como éstas son de distinto tamaño, los acontecimientos en las naciones grandes –un estornudo, el aleteo de una mariposa– son sentidos por las más pequeñas, y no viceversa. Desde siglo y medio atrás hasta hoy, un auge o una caída en un país grande se transmite a los países más pequeños a través del comercio de productos o los flujos de capitales. Una reducción de la demanda externa de exportaciones de una nación chica o una menor entrada de capitales disminuye los ingresos y ello se propaga a la economía interna a través del llamado multiplicador del comercio exterior. Ya en la crisis Baring (1890) y la crisis de 1929, el estallido inicial ocurrió en las bolsas. La primera fue descripta en memorables páginas en *La Bolsa* de Martel. La segunda comenzó con una fuerte presión vendedora en Wall Street, que en dos meses hizo caer las cotizaciones a un tercio de su valor. De New York, la huida de papeles bursátiles se extendió a Viena y a otras bolsas europeas. Hoover proclamó que la crisis duraría poco, que "la suerte está a la vuelta de la esquina" y puso la economía en piloto automático: su pasividad la agravó. La crisis duró varios años e hirió a la economía real del mundo entero. Hoy la historia parece repetirse. Pero los productos van en containers, y los capitales viajan por satélite y pueden transportar cantidades ilimitadas de ese bien en tiempo cero. Los economistas, como siempre, miran para donde no es y ponen la flecha en sentido contrario. Como en el sida, culpan a la víctima –Asia, Rusia, América latina– y no a quien le mueve –le pone o le saca– los capitales.

BANCO DE DATOS

CONSUMO

Una encuesta realizada por la consultora AC Nielsen entre 1997 personas en distintas regiones del país revela que casi nueve de cada diez personas de nivel socioeconómico bajo poseen al menos un televisor color y casi la mitad tiene teléfono. Por el contrario, la filmadora y el acondicionador de aire figuran como los productos que no posee ese nivel socioeconómico.

TENER O NO TENER

–bienes y servicios de la categoría de consumo D-E, en porcentaje–

TV color	86,5
Teléfono fijo	48,3
Heladera con freezer	39,0
Secarropas	32,7
Videograbadora	30,9
Equipo de audio con CD	22,6
Tarjetas de crédito	15,3
Teléfono celular	3,0
Computadora personal	2,5
Filmadora	1,8
Acondicionador de aire	0,9

Fuente: Estudio Nielsen de Hábitos y Actitudes.

TRAVELPASS

Shell, Supermercados Norte, Banco de Galicia y Telecom lanzaron el programa de fidelización Travelpass, mediante el cual los clientes de esas empresas y de otras, como Musimundo, Grimoldi y Ventura, podrán acumular puntos con cada una de sus compras. Quienes se afilien a este sistema totalmente gratuito– recibirán una tarjeta que deberán presentar cada vez que hagan compras en esas compañías. Esos puntos podrán ser canjeados por vuelos y estadías gratuitas. Esta es la primera vez que un grupo de empresas de distintos rubros se unen para lanzar un programa de este tipo. Los usuarios de Travelpass tendrán a disposición un teléfono, el 510-9000, para averiguar la cantidad de puntos acumulados. No obstante, un resumen de cuenta se enviará a cada cliente para ponerlo al tanto del puntaje. Cada punto tendrá una validez de 30 meses. El programa, en un principio, funcionará sólo en Capital y el Gran Buenos Aires.

AGROCOM

La empresa de comercialización y logística de consumo masivo sumó a los productos marcas Adams, Plasticola y Pupy para distribuirlos en super e hipermercados, acompañando la tendencia que productos no tradicionales (que no sean alimentos y artículos de limpieza) ingresen en esos canales de venta. Desde hace cinco años, Agrocom comercializa en los supermercados las marcas Kodak, Arisco, Eveready y Kellogs.

ACINDAR

La compañía de la familia Acevedo reportó una ganancia neta de 38,1 millones de pesos en el balance anual finalizado el pasado 30 de junio, un 35,2 por ciento más que en el año anterior. Las ventas, en tanto, se incrementaron en un 11,9 por ciento y alcanzaron a los 672,2 millones debido a una expansión del 22,6 por ciento en el nivel de exportaciones.